



Kurssimanipulaatiota, muita väärinkäytöksiä vai heiluntaa?

Sijoitus-Invest 16.–17.11.2011



- Suomen rahoitus- ja vakuutusvalvontaviranomainen
- Valvoo mm. pankkeja, vakuutus- ja eläkeyhtiöitä, sijoituspalveluyrityksiä, rahastoyhtiöitä, arvopaperikeskusta ja pörssiä
- Lisäksi valvoo listayhtiöiden tiedonantovelvollisuutta ja kaupankäyntiä arvopapereilla





- Mitä kurssin vääristämisellä tarkoitetaan?
- Minkälaisin keinoin väärinkäytöksiä tehdään?
- Ovatko väärinkäytösten tekotavat muuttuneet?

Mitä kurssin vääristämisellä tarkoitetaan?



- Manipulaation perimmäinen tarkoitus on joko suoraan tai välillisesti vaikuttaa arvopaperin hintaan nostamalla, laskemalla tai ylläpitämällä arvopaperin kurssia tiettyä tointa tai tarvetta varten ja vääristynyttä kurssitasoa hyväksikäyttäen hankkia taloudellista hyötyä.



Minkälaisin keinoin väärinkäyttöksiä tehdään?



- Informaatiomanipulaatio
= valheet, huhut
- Transaktiomanipulaatio
= liiketoimet
- Markkinavoimamanipulaatio
= markkinavoiman väärinkäyttö





- Valehteleva markkinoille
 - Virheellisen tai harhaanjohtavan tiedon levittäminen
 - Kerrotaan sekä hyviä että huonoja tarinoita kurssimuutoksen aikaansaamiseksi
- Myös chattipalstoilla
- Kuka tahansa voi kertoa valheita markkinoille
- Pienetkin äänet voivat kuulua



- Valehteleva pörssi elekielellä
 - ”Esikaupat”
 - ”Näennäiskaupat”
 - ”Aidot kaupat”

 - Meklari/välittäjä
 - Online-kauppa – Ole oma meklarisi



- Advancing the bid
- Harhaanjohtaminen osto- tai myyntitarjouksilla
- Houkutteleva transaktioihin ja spreadin muuttaminen
- Ristiriitaisten signaalien lähettäminen
 - Osto/myyntitarjouksen tekeminen → myynti/osto → osto/myyntitarjouksen peruuttaminen (ennen kauppaa)



- Kauppa samaan intressipiiriin kuuluvien tahojen kanssa
- Omistusoikeus ei aidosti ja tosiasiallisesti siirry
 - ulospäin näyttää siirtyvän
 - nouseviin tai laskeviin kursseihin



- Matched orders
 - kaupat kavereiden kesken markkinoiden tietämättä
 - ennalta sovitut kauppasarjat, joilla nostetaan/lasketaan kurssia
 - edestakaiset kaupat
- Circular trades
 - ”karusellikaupat”
- Painting the tape
 - luodaan kurssitrendi, jolla saadaan esim. momentumtreidaajat liikkeelle
 - stop-loss-toimeksiantojen laukaiseminen
 - saattaa warrantti knockouttiin



- Marking the close
 - arvopaperit ostetaan päivän päätteeksi ja määrätään päätöskurssi
 - vaikutetaan esim. johdannaiseen tai muuhun viitearvoon
- Parking and warehousing
 - bulvaanina toimiminen, niin ettei toisen osapuolen tarvitse liputtaa/tehdä julkista ostotarjousta
 - taustalla salainen sopimus tai muu yhteisymmärrys



- Määräävän markkina-aseman väärinkäyttö
 - tarjonnan ja kysynnän kontrollointi
 - hinnan kontrollointi
- Cornering/Squeezing
 - shorttaajien nurkkaaminen
 - pakottaa shorttaaja toimittamaan arvopaperit
 - keinotekoisiiin tai ylihintaisiin arvoihin
 - ostamalla koko likviditeetin



- Pumping and dumping
 - osto, osto, osto, myynti, myynti, myynti
- Trashing and cashing
 - myynti, myynti, myynti, osto, osto, osto



Ovatko väärinkäytösten tekotavat muuttuneet?



- Tietokoneistettu kaupankäynti on merkittävässä määrin lisääntynyt ja teknologinen evoluution on muuttanut kaupankäyntiä yhä nopeampaa ja nopeampaa suuntaan
- Algoritmeihin perustuvat strategiat reagoivat reaktioihin, pyrkivät hyödyntämään markkinoiden hinnoitteluvirheitä ja lyhytaikaisia trendejä
- High Frequency Trading (HFT) on automatisoidun kaupankäynnin ”alajoukko” ja sille tyypillistä on, että tarjouksia syntyy enemmän kuin kauppvoja. Yleensä yli yön positioita ei oteta.



- Tietokoneistetun kaupankäynnin on yleisen näkemyksen mukaan todettu parantavan likviditeettiä ja tehostavan hinnanmuodostusta, mutta sen on myös sanottu lisäävän volatilitteettiä.
- Tietokoneistettuja strategioita on myös niin paljon, että ne pelaavat jossain määrin toisiaan vastaan.
- Olennainen kysymys kuuluu onko supernopea treidaus markkinoiden kokonaisedun mukaista vai ei.



RL 51 luvussa säännökset kurssin vääristämisestä

- 3 Kurssin vääristäminen:
 - Tuomittava kurssin vääristämisestä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi
- 4 Törkeä kurssin vääristäminen:
 - Vankeutta vähintään neljä kuukautta ja enintään neljä vuotta





- Julkinen huomautus tai varoitus
 - henkilölle, joka laiminlyö tai rikkoo muulla kuin RL:ssä säädetyllä tavalla markkinoiden väärinkäyttöä koskevia säännöksiä
- Seuraamusmaksu
 - julkisen varoituksen ohella
 - ei määrätä jos asia vireillä rikosprosessissa
 - oikeushenkilölle, jos teko tehty sen puolesta tai hyväksi ja tekijä johtoon kuuluva/työsuhteessa/toimeksianto ja johto tiesi tai olisi pitänyt tietää teosta
 - max 10 000/200 000 euroa
- Tutkintapyyntö



Palvelusta löydät mm.

- Palveluntarjoajat ja niiden valinta
 - [Varoituslistat](#) luvattomista palveluntarjoajista
- Tuotteet ja palvelut sekä niiden ominaisuudet ja riskit
- Erilaiset asiointitavat ja sopimukset
- Miten toimia mahdollisissa ongelmatilanteissa?
- Ajankohtaisia artikkeleita

- Tutustu osoitteessa Finanssiasiakas.fi!





Laila Hietalahti
Markkinavalvoja

laila.hietalahti@finanssivalvonta.fi

puh. 010 831 5244

Finanssivalvonta.fi

Finanssiasiakas.fi